

# 코오롱인더 (120110)



황규원 정유/화학  
kyuwon.hwang@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant  
seokjun.seo@yuantakorea.com

## 2025년 5월, 아라미드 가격 반등 시작하다!

### 2025 ~ 2026년 실적 우상향 시작

2025년 2분기를 변곡점으로, 실적 모멘텀을 되찾을 것이다. 2025년 예상 실적은 '매출액 5.0조원, 영업이익 1,629억원(영업이익률 3.3%), 지배주주 순이익 862억원' 등이다. 영업실적은 2021년 고점 2,527억원에서 2024년 1,587억원으로 3개년 감익 이후, 2025년 바닥을 벗어나면서 2026년 2,167억원으로 증가할 것이다. 주력제품인 아라미드 섬유 글로벌 공급 부담 완화(2024 2024년 1.1만톤→2025년 3,500톤)로, 글로벌 업황 사이클 회복이 시작되었기 때문이다. 여기에, Kolon Sport China(주) 성장도 매력이다.

### 5월 아라미드 수출가격 상승 전환

주력성장 제품인 아라미드 섬유 턴어라운드(통신케이블, 브레이크패드/타이어코드, 방탄소재, 캐파 1.5만톤, 세계 3위)가 가시권에 들어왔다. 1) 1톤당 수출가격 흐름을 살펴보면, 2023년 22,600\$, 2025년 4월 14,400\$로 바닥을 확인한 후, 5월 15,400\$로 상승 전환되었다. 중국/미국의 5G 통신망 확대로 글로벌 수요 증가율이 전년 마이너스(주)에서 2025년 5%로 회복되었기 때문이다. 2) 설비 가동률 회복도 동시에 나타나고 있다. 2024년 하반기 50%(중설 7,800톤 후 수요둔화)에서 2025년 1분기 60%, 2분기 70 ~ 75%로 높아졌다. 한국제품 수출이 30% 이상 늘고 있다는 점을 감안하면, 4분기 100% 가동이 가능해 보인다.

### 중국향 아웃도어 판매 100% 성장 중

코오롱스포츠 아웃도어 제품에서 중국이 또다른 기회로 부각되고 있다. 2017년 중국 합작법인 Kolon Sport China Holdings(주)를 설립했다. 지분율은 중국 안타 그룹 50%(유통 담당), 코오롱(주) 25%(브랜드관리), 코오롱인더(주) 25%(생산 공급) 등이다. 2024년 4분기부터 괄목할 성장이 나타나고 있다. 매출액은 2023년 2,917억원(49%yoy), 2024년 5,032억원(73%yoy)에서 2025년 100% 성장한 1조원에 이를 전망이다. 2028년 3조원 목표도 가능해 보인다.

**BUY (M)**

목표주가 **70,000원 (M)**

직전 목표주가 **70,000원**

현재주가 (6/23) **33,350원**

상승여력 **110%**

시가총액	9,178억원
총발행주식수	30,286,951주
60일 평균 거래대금	26억원
60일 평균 거래량	82,496주
52주 고/저	39,550원 / 25,800원
외인지분율	12.36%
배당수익률	4.79%
주요주주	코오롱 외 12인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	11.7	6.9	(14.7)
상대	(3.9)	(6.3)	(21.2)
절대 (달러환산)	11.0	12.9	(14.5)

#### Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	12,569	-2.1	2.1	13,206	-4.8
영업이익	429	-27.9	59.2	629	-31.9
세전계속사업이익	218	-57.5	-13.7	671	-67.5
지배순이익	149	-63.9	-8.8	430	-65.4
영업이익률 (%)	3.4	-1.2 %pt	+1.2 %pt	4.8	-1.4 %pt
지배순이익률 (%)	1.2	-2.0 %pt	-0.1 %pt	3.3	-2.1 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	47,349	48,430	49,854	48,191
영업이익	1,997	1,587	1,629	2,167
지배순이익	428	986	862	1,412
PER	32.3	10.5	11.2	6.7
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.6	8.0	7.9	6.5
ROE	1.6	3.1	2.3	3.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

표 1. 코오롱인더(주) 실적 추정치 : 2024년 연간 영업이익 1,587억원 → [2025년 1분기 269억원 → 2분기 429억원(e)] → 2025년 1,629억원(e) → 2026년 2,167억원(e)

			5G 통신케이블 호조기				통신케이블 약세기				수요 회복기										
	[타이어코드 업황]		타이어코드 호황기		타이어코드 과잉 공급시기		타이어코드 회복기		수요약세기		회복기		수요약세기								
	[석유수지]		국내 독과점으로 고수익 유지				경쟁사 증설로 약세 사이클				업황 회복기										
	[패션업황]		아웃도어 패션 정체기				골프웨어 호조기				골프웨어 국내 정체기/중국 아웃도어 성장										
[코오롱인더 캐피탈]		타이어코드/CPPI 확장				원사패쇄				타이어코드 베트남 증설 & 중국 패쇄				2024년 말 타이어코드 증설/PET 필름 본							
	2024				2025				연간실적												
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	
<b>생산 Capa</b>																					
석유수지(한국) (만톤)	5.0	5.0	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	17.5	17.5	17.5	18.3	18.3	18.3	19.8	19.8	19.8	20.3	20.8	20.8	
타이어코드(한국/중국/베트남) (만톤)	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	7.0	7.0	7.0	8.7	8.7	8.7	9.2	9.2	7.5	7.5	7.5	9.6	
에어백 (만톤)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	3.1	3.1	3.1	3.2	3.3	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	
아라미드(한국) (만톤)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	1.5	1.5	1.5	
자동차용 Seat원단(한국) (백만㎡)	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	12.6	11.1	10.4	13.0	13.0	10.9	10.3	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	
아세탈산(POM) (만톤)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	5.7	5.7	5.7	6.2	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	
CPPE(투명플라이미드) (만㎡)	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0				50.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
	2024년 초, 아라미드 7,800톤 증설 가동								2026년 말, 베트남 타이어코드 2.1만톤 증설												
<b>주요제품가격</b>																					
석유수지(용도 : 산업용접착제) \$/MT	1,832	1,874	1,932	1,969	1,891	1,953	1,884	1,911	2,646	2,204	2,186	2,281	2,052	1,840	1,793	1,948	1,888	1,922	1,910	1,840	
하이레놀(용도 : PCB기판) \$/MT	3,866	3,944	4,046	4,191	4,318	4,016	4,007	3,997	3,424	3,206	3,190	3,521	3,743	3,874	4,524	5,034	4,449	4,012	4,085	3,923	
타이어코드(PET, 용도 : 타이어나보강재) \$/MT	3,044	3,123	3,249	3,271	2,918	2,824	2,874	2,909	3,540	3,329	3,254	3,327	3,258	2,945	3,536	3,968	3,399	3,172	2,881	3,005	
에어백(용도 : 자동차 에어백) \$/MT	10,497	10,420	10,530	10,865	10,955	10,740	10,319	9,951	13,277	13,172	12,636	11,394	11,196	10,615	10,354	9,668	10,206	10,578	10,491	10,000	
아라미드(용도 : 천선편복, 방탄제품) \$/MT	19,577	19,069	17,957	17,222	15,273	15,059	16,000	16,500	19,299	18,121	17,394	20,281	23,222	22,068	22,286	22,960	22,583	18,456	15,708	17,800	
나프타(석유수지 원료) \$/MT	699	696	676	600	663	572	517	492	497	406	497	614	527	517	651	789	654	683	561	440	
파라PDA(아라미드 원료) \$/MT	4,971	4,814	4,586	4,494	3,382	3,365	3,290	3,420	6,083	4,792	5,337	8,098	7,098	6,769	7,487	8,919	5,815	4,716	3,364	3,156	
TPC(아라미드 원료) \$/MT	3,340	3,048	3,231	3,254	3,362	3,281	3,169	3,057	5,255	4,451	6,039	7,974	6,140	4,618	4,116	4,758	3,493	3,221	3,217	2,807	
Dubai 원유가격(참고) \$/배럴	81	85	78	74	76	66	63	60	52	40	53	71	63	42	69	97	82	80	66	55	
	2024년 1월 아라미드 증설 가동																				
<b>주요부문 스프레드</b>																					
화학부문(석유수지/하이레놀-나프타) \$/MT	1,692	1,746	1,860	1,913	1,871	1,928	1,930	1,972	2,371	2,084	1,976	2,066	2,070	2,113	1,976	2,129	1,937	1,803	1,925	2,058	
산자부문(타이어코드-(0.75+TPA+0.35+EG)) \$/MT	2,278	2,363	2,490	2,519	2,152	2,054	2,115	2,157	2,795	2,654	2,464	2,368	2,499	2,426	2,794	3,115	2,636	2,410	2,120	2,265	
아라미드(아라미드-0.5+파라PDA-0.5+TPC) \$/MT	15,422	15,138	14,048	13,343	11,901	11,736	12,770	13,261	13,217	13,329	12,057	12,183	16,124	15,289	14,802	14,041	16,768	14,488	12,417	14,818	
<b>매출액</b>	<b>억원</b>	<b>11,612</b>	<b>12,940</b>	<b>10,995</b>	<b>12,983</b>	<b>12,316</b>	<b>12,569</b>	<b>11,977</b>	<b>12,992</b>	<b>48,565</b>	<b>45,622</b>	<b>46,070</b>	<b>44,598</b>	<b>44,072</b>	<b>39,703</b>	<b>46,621</b>	<b>53,675</b>	<b>47,349</b>	<b>48,430</b>	<b>49,854</b>	<b>48,191</b>
화학부문	억원	2,973	3,197	3,215	3,154	3,433	3,439	3,386	3,160	10,187	8,165	8,743	9,004	7,602	7,054	9,156	10,523	8,918	12,539	13,478	11,685
산업자재부문	억원	5,656	6,000	5,146	5,706	5,900	5,610	6,018	5,670	17,585	17,401	17,190	17,861	19,008	17,207	19,983	23,678	22,977	22,508	23,198	22,941
필름/전자재료부문	억원	549	554	518	602					5,023	4,736	4,985	5,580	6,194	5,787	6,092	5,606	4,553	2,223		
패션부문	억원	2,740	3,266	2,305	3,808	2,629	3,109	2,222	3,823	11,516	11,372	10,967	10,455	9,730	8,700	10,181	12,285	12,739	12,119	11,769	12,119
기타(골프장 등)	억원	-306	-177	-189	315	354	351	351	339	4,254	3,948	14,985	1,688	1,538	955	1,209	1,583	-1,838	-357	1,395	1,446
<b>영업이익</b>	<b>억원</b>	<b>306</b>	<b>594</b>	<b>329</b>	<b>358</b>	<b>269</b>	<b>429</b>	<b>355</b>	<b>576</b>	<b>2,805</b>	<b>2,767</b>	<b>1,980</b>	<b>1,669</b>	<b>1,729</b>	<b>1,632</b>	<b>2,527</b>	<b>2,425</b>	<b>1,997</b>	<b>1,587</b>	<b>1,629</b>	<b>2,167</b>
화학부문	억원	155	191	217	259	391	302	286	277	1,168	1,036	951	837	747	787	800	474	583	822	1,256	961
산업자재부문	억원	318	391	316	256	107	77	246	201	1,441	1,445	1,181	912	808	721	1,544	2,005	1,319	1,281	631	1,188
필름/전자재료부문	억원	-59	-80	-75	-89					-34	1	-211	-144	231	290	217	-721	-779	-303		
패션부문	억원	24	161	-149	126	7	125	-153	164	598	551	295	399	135	-106	384	644	452	164	129	148
기타(골프장, 성과급 등)	억원	-132	-69	20	-196	-222	-76	-25	-65	-368	-266	-262	-335	-192	-60	-418	23	422	-377	-387	-130
		2024년 1분기 필름 영타비 50억원																			
<b>영업이익률</b>	<b>%</b>	<b>2.6%</b>	<b>4.6%</b>	<b>3.0%</b>	<b>2.8%</b>	<b>2.2%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.0%</b>	<b>4.4%</b>	<b>5.8%</b>	<b>6.1%</b>	<b>4.3%</b>	<b>3.7%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.1%</b>	<b>5.4%</b>	<b>4.5%</b>	<b>4.2%</b>	<b>3.3%</b>	<b>3.3%</b>	<b>4.5%</b>
화학부문	%	5.2%	6.0%	6.7%	8.2%	11.4%	8.6%	8.5%	8.8%	11.5%	12.7%	10.9%	9.3%	9.8%	11.2%	8.7%	4.5%	6.5%	6.6%	9.3%	8.2%
산업자재부문	%	5.6%	6.5%	6.1%	4.5%	1.8%	1.4%	4.1%	3.5%	8.2%	8.3%	6.9%	5.1%	4.3%	4.2%	7.7%	8.5%	5.7%	5.7%	2.7%	5.2%
필름/전자재료부문	%	-10.7%	-14.4%	-14.5%	-14.8%					-0.7%	0.0%	-4.2%	-2.6%	3.7%	5.0%	3.6%	-12.9%	-17.1%	-13.6%		
패션부문	%	0.9%	4.9%	-6.5%	3.4%	-0.3%	4.0%	-6.9%	4.3%	5.2%	4.8%	2.7%	3.8%	1.4%	-1.2%	3.8%	5.2%	3.5%	1.4%	1.1%	1.2%
기타(골프장, 성과급 등)	%	43.0%	38.8%	-10.4%	-62.3%	-62.7%	-21.6%	-7.0%	-19.2%	-8.7%	-6.7%	-1.7%	-19.7%	-12.5%	-6.2%	-34.6%	1.5%	-22.9%	105.5%	-27.8%	-9.0%
<b>지분법이익</b>	<b>억원</b>	<b>48</b>	<b>79</b>	<b>59</b>	<b>151</b>	<b>98</b>	<b>118</b>	<b>87</b>	<b>187</b>	<b>268</b>	<b>182</b>	<b>488</b>	<b>35</b>	<b>26</b>	<b>203</b>	<b>529</b>	<b>-83</b>	<b>298</b>	<b>337</b>	<b>490</b>	<b>521</b>
Kolon Sport China(지분율 25%)	억원	54	30	24	70	124	69	55	161						17	18	29	83	178	409	450
<b>지배주주 순이익</b>	<b>억원</b>	<b>179</b>	<b>412</b>	<b>-94</b>	<b>488</b>	<b>163</b>	<b>149</b>	<b>173</b>	<b>377</b>	<b>-1,443</b>	<b>1,703</b>	<b>1,350</b>	<b>650</b>	<b>325</b>	<b>2,034</b>	<b>1,892</b>	<b>1,798</b>	<b>428</b>	<b>986</b>	<b>862</b>	<b>1,412</b>
주당순이익	원/주									-5,808	6,647	5,234	2,373	1,093	7,429	6,846	6,399	1,554	3,447	2,990	4,989
주당순자산	원/주									65,694	70,954	76,824	70,480	67,767	73,257	80,464	86,186	92,518	120,405	127,442	130,794
주당EBITDA	원/주									17,013	17,039	14,265	12,152	14,009	13,335	16,356	15,768	13,445	13,956	13,700	14,811
주당배당액	원/주									500	1,100	1,100	900	900	900	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
<b>자기자본이익률</b>	<b>%</b>									<b>-8.8%</b>	<b>9.4%</b>	<b>6.8%</b>	<b>3.4%</b>	<b>1.6%</b>	<b>10.1%</b>	<b>8.5%</b>	<b>7.4%</b>	<b>1.7%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.3%</b>	<b>3.8%</b>

자료: 유안타증권 리서치센터

표 2. 코오롱인더(주) 실적 추정 변경 내역

	기존 추정(억원)			신규 추정(억원)			변화율(%)		
	2Q25E	2025E	2026E	2Q25E	2025E	2026E	2Q25E	2025E	2026E
매출액	12,611	49,849	48,159	12,569	49,854	48,191	△0.3%	0.0%	0.1%
영업이익	540	1,814	2,527	429	1,629	2,167	△20.6%	△10.2%	△14.2%
OPM	4.3%	3.6%	5.2%	3.4%	3.3%	4.5%	-0.9%	-0.4%	-0.8%
세전이익	372	1,450	2,285	218	1,278	1,963	△41.4%	△11.9%	△14.1%
지배순이익	261	1,005	1,661	149	862	1,412	△42.9%	△14.2%	△15.0%

자료: 유안타증권 리서치센터

표 3. 글로벌 아라미드(초강력 섬유) 수급 전망 : 2024년 바닥으로 2025년부터 턴어라운드

국가명	기업	생산능력(톤)							생산능력(톤) 2026년 말
		2020년 말	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	
미주	Dupont(파라계, 미국)	21,000							21,000
	Dupont(메타계, 미국)	15,700							15,700
유럽	Dupont(파라계, 영국)	9,500							9,500
	Teijing(파라계, 네덜란드)	26,450			6,000		- 1,500		30,950
	Dupont(메타계, 스페인)	5,200							5,200
<b>아시아</b>									
일본	Toray Dupont(파라계)	2,500							2,500
	Teijing(파라계)	2,750							2,750
	Teijing(메타계)	2,500							2,500
한국	코오롱인더(파라계, 내용력성 우수)	7,500				7,800			15,300
	효성첨단소재(파라계)	1,500	2,200						3,700
	휴비스(메타계, 내열성 우수)	1,000							1,000
	휴비스(파라계)	350							350
	태광산업(파라계)	1,000	500					3,500	5,000
	Toray(메타계)	3,000	200					2,000	5,200
중국	Yantai Tayho Advanced Material(메타계)	7,000					5,000		12,000
	Yantai Tayho Advanced Material(파라계)	1,500	3,000						4,500
	X-Fiber New Material(메타계)	4,000							4,000
	Sinochem(파라계)	1,000	4,000			3,000			8,000
	Blue star(파라계)	1,000							1,000
	Guangdong Charming(메타계)	1,000							1,000
	Hebei Silicon Valley Chemical(메타계)	500							500
미국	Teijin (메타계)	2,200							2,200
<b>합계</b>		118,150	9,900	-	6,000	10,800	3,500	5,500	153,850
총 생산캐파		118,150	128,050	128,050	134,050	144,850	148,350	153,850	153,850
한국 캐파		11,350	14,050	14,050	14,050	21,850	21,850	25,350	25,350
한국 비중		9.6%	11.0%	11.0%	10.5%	15.1%	14.7%	16.5%	
총 수요 (톤/B)		94,000	100,000	110,000	117,700	117,112	122,967	131,575	
성장율			6%	10%	7%	-1%	5%	7%	
증분			6,000	10,000	7,700	- 589	5,856	8,608	
가동률 (B/A)		79.6%	78.1%	85.9%	87.8%	80.9%	82.9%	85.5%	

주 1 : 업체별 capa - 미국 듀폰㈜ 5.1 만톤, 일본 Teijin㈜ 3.4 만톤, 한국 코오롱인더 1.5 만톤, 중국 Tayho Advanced Materials㈜ 12 만톤

주 2. 한국 코오롱인더㈜ 1.5 만톤(2024년 초 증설 7,800톤 확장)의 수요 구성 - 통신키ابل 피복재 30%, 방탄소재 30%, 브레이크 패드 20% 등

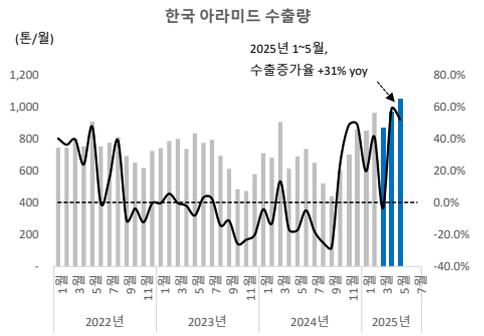
자료: 화섬협회, 유안타증권 리서치센터

그림 1. 한국 아라미드 수출 가격 추이



자료: 무역협회, 유안타증권 리서치센터

그림 2. 한국의 아라미드 수출량 : 2025년 1~5월 31%yoY



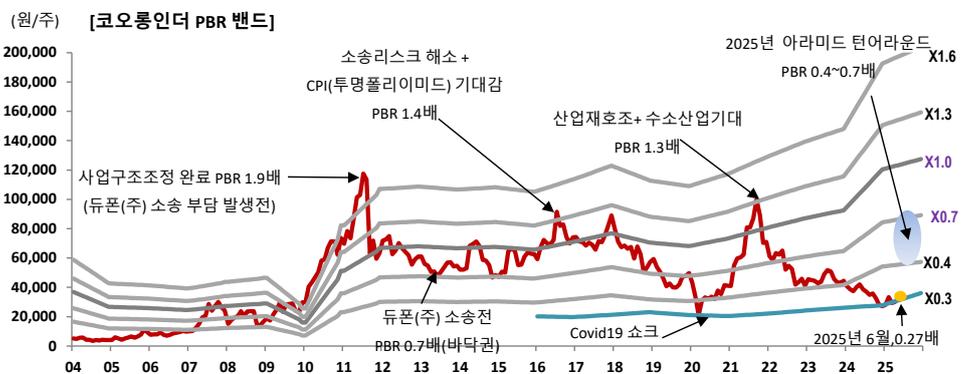
자료: 무역협회, 유안타증권 리서치센터

표 4. 코오롱인더스트리(주) 적정주가 산정 : 2025년 7.0만원 유지 (아라미드 회복 사이클 시작)

구분	기준일 (2025년 6월)	주요 내역						
		사업 부문	영업이익(억원)	감가상각비(억원)	EBITDA(억원)	적정배율(배)	적정시업가(억원)	
(+) 영업자산가치	3조 6,374억원	▶화학부문	945	304	1,249	6.5x	8,120	
		▶연결 산업재부문	1,507	1,289	2,796	7.4x	2조 806	
		▶패션부문	297	485	780	7.5x	5,848	
		▶필름/기타	182	458	640	2.5x	1,601	
		합 계	2,931	2,534	5,465	6.6x	3조 6,374	
		주) 연결 부문별 사업가치를 'EBITDA x 업황판단을 적용한 배율'로 계산함 주) 화학부문은 경쟁 지속을 반영해 평균 업황 배율 6.5배를 적용. 산업재는 타이어코드 평균이하 업황 5.5배와 아라미드 호황업황 10배를 가중평균함 반영함. 패션부문은 골프웨어 호황 종료로 반영함, 업황 둔화 수준인 7.5배를 적용함(최저 5.5 ~ 최고 9.5배 적정) 필름/기타부문은 PET 필름 분할을 반영했으며, 적지업황 적용배율인 2.5배를 적용함. 주) 각 사업부문별 영업이익의 추정치는 '3개년(2024~2026년) 평균 매출액 x 최근 5년간 평균 영업이익률'로, 평균수준을 고려함						
		(+) 투자자산가치	3,467억원	투자자산 구성	지분율	순자산	PBR(배)	적정가치(억원)
코오롱바스프이노퐁	50.0%			626	0.5x	313	폴리옥시메틸렌(POM) 제조	
코오롱스모츠차이나	25.0%			429	0.5x	215	패션 중국 진출법인	
SK이노베이션	18.0%			1,375	0.5x	688	PET 필름 전문 자회사	
투자부동산				1,002	1.0x	1,002		
기타				1,251	1.0x	1,251	금융투자주 투자 펀드	
합 계				4,862	1.0x	3,467		
(-) 순차입금	1조 9,623억원							
(+) 총차입금	1조 9,520억원	총차입금 구성 금 액(억원)						
		코오롱인더(주) 연결 차입금	1조 9,000					
		코오롱인(주) 우선주	520					
		합 계	1조 9,520					
(-) 현금성자산	1,960억원							
(+) 탄소 사회비용	2,063억원	※연간 탄소에 따른 사회적 비용 = 연간 배출량 554,459톤 x 탄소가격 25\$/x 환율 1,250원 = 173억원 ※탄소배출 잠재비용 = 연간 배출액 173억원 / WACC 8.4% = 2,063억원						
보통주주주가지(A) 발행주식수(B)	2조 219억원 28,860,118주	유류발행주식수 구성 주식수 주 비고 총발행주식수 27,519,091 BW주식 전환가능주식수 1,347,987 전환기 15,288원 (-) 자사주 6,960 순발행 주식수 28,860,118						
보통주 1주당 가치 (A/B) ※기준 목표가	70,000원/주 70,000원/주							

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 3. 코오롱인더(주)의 PBR 밴드 : 2025년 6월 PBR 0.27 배로, 완전 바닥 도달...



자료: 유안타증권 리서치센터

코오롱인더 (120110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	47,349	48,430	49,854	48,191	49,408
매출원가	33,983	35,189	36,754	34,937	35,728
매출총이익	13,366	13,241	13,100	13,254	13,680
판매비	11,369	11,653	11,470	11,087	11,367
영업이익	1,997	1,587	1,629	2,167	2,313
EBITDA	4,492	4,195	4,149	4,486	4,461
영업외손익	-530	-373	-352	-203	64
외환관련손익	38	192	-141	-147	0
이자손익	-977	-953	-1,022	-892	-810
관계기업관련손익	324	316	491	494	532
기타	85	72	321	342	342
법인세비용차감전순손익	1,467	1,214	1,278	1,963	2,377
법인세비용	391	106	275	431	522
계속사업순손익	1,075	1,108	1,002	1,532	1,856
중단사업순손익	-568	-2	0	0	0
당기순이익	508	1,106	1,003	1,532	1,856
지배지분순이익	428	986	862	1,412	1,710
포괄순이익	435	6,693	1,513	1,532	1,856
지배지분포괄이익	375	6,532	1,379	1,412	1,710

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,015	2,906	427	6,182	1,727
당기순이익	508	1,106	1,003	1,532	1,856
감가상각비	2,410	2,524	2,435	2,241	2,075
외환손익	41	-39	86	147	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	-392	-494	-532
자산부채의 증감	484	-1,262	-2,848	2,677	-1,744
기타현금흐름	573	576	143	78	73
투자활동 현금흐름	-2,912	-5,836	-1,800	-2,080	-1,811
투자자산	-266	-94	0	13	-10
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,140	-2,560	-1,200	-1,900	-1,700
유형자산 감소	15	50	9	0	0
기타현금흐름	479	-3,232	-609	-193	-101
재무활동 현금흐름	-1,419	3,597	-1,474	-4,167	-2,072
단기차입금	-2,583	366	964	-1,659	204
사채 및 장기차입금	1,337	2,996	-782	-1,075	-914
자본	-12	16	10	0	0
현금배당	-418	-415	-261	-396	-396
기타현금흐름	256	635	-1,406	-1,036	-965
연결범위변동 등 기타	16	116	2,895	587	1,642
현금의 증감	-299	783	48	523	-514
기초 현금	2,040	1,741	2,524	2,571	3,094
기말 현금	1,741	2,524	2,571	3,094	2,580
NOPLAT	1,997	1,587	1,629	2,167	2,313
FCF	876	346	-773	4,282	27

자료: 유안타증권

- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	22,883	24,018	27,830	25,129	27,319
현금및현금성자산	1,741	2,524	2,571	3,094	2,580
매출채권 및 기타채권	7,496	7,725	8,793	7,443	8,317
재고자산	11,802	11,727	13,857	11,740	13,113
비유동자산	37,145	48,462	48,236	47,804	47,366
유형자산	26,014	30,555	29,059	28,718	28,342
관계기업 등 지분관련 자산	2,171	2,465	2,534	2,534	2,534
기타투자자산	5,323	7,805	8,609	8,596	8,606
자산총계	60,027	72,481	76,066	72,932	74,685
유동부채	24,174	23,571	26,143	22,952	23,210
매입채무 및 기타채무	6,979	6,351	7,507	6,233	7,030
단기차입금	11,205	11,522	12,486	10,864	11,039
유동성장기부채	3,663	2,617	4,657	4,496	3,677
비유동부채	6,556	11,180	9,948	8,870	8,905
장기차입금	3,366	7,160	6,423	5,945	5,850
사채	1,973	1,786	1,194	758	758
부채총계	30,731	34,750	36,091	31,822	32,115
지배지분	28,015	36,459	38,589	39,605	40,918
자본금	1,514	1,514	1,514	1,514	1,514
자본잉여금	9,891	9,907	9,917	9,917	9,917
이익잉여금	15,020	15,250	15,453	16,468	17,781
비지배지분	1,282	1,271	1,385	1,506	1,652
자본총계	29,297	37,730	39,974	41,110	42,570
순차입금	19,490	21,852	21,422	17,839	17,251
총차입금	22,139	25,500	25,683	22,949	22,238

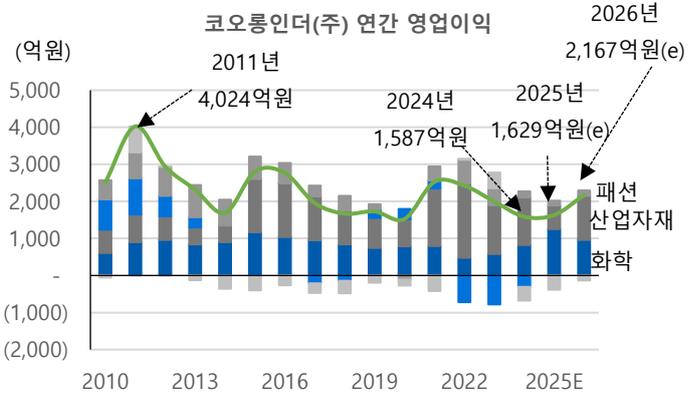
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,418	3,447	2,990	4,989	6,072
BPS	92,518	120,405	127,442	130,794	135,132
EBITDAPS	14,833	13,850	13,700	14,811	14,729
SPS	156,335	159,904	164,605	159,115	163,133
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,400
PER	32.3	10.5	11.2	6.7	5.5
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	7.6	8.0	7.9	6.5	6.4
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-11.8	2.3	2.9	-3.3	2.5
영업이익 증가율 (%)	-17.7	-20.5	2.7	33.0	6.8
지배순이익 증가율 (%)	-76.2	130.6	-12.6	63.8	21.1
매출총이익률 (%)	28.2	27.3	26.3	27.5	27.7
영업이익률 (%)	4.2	3.3	3.3	4.5	4.7
지배순이익률 (%)	0.9	2.0	1.7	2.9	3.5
EBITDA 마진 (%)	9.5	8.7	8.3	9.3	9.0
ROIC	3.7	3.4	2.8	3.5	4.5
ROA	0.7	1.5	1.2	1.9	2.3
ROE	1.6	3.1	2.3	3.6	4.2
부채비율 (%)	104.9	92.1	90.3	77.4	75.4
순차입금/자기자본 (%)	69.6	59.9	55.5	45.0	42.2
영업이익/금융비용 (배)	1.9	1.5	1.4	2.1	2.4

## Key Chart

### 연간 영업이익 전망 :

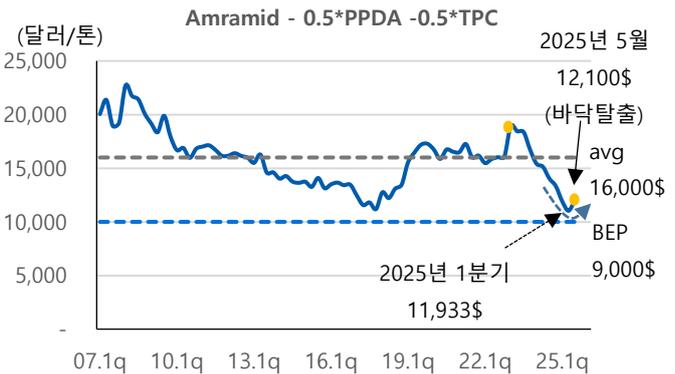
2021년 2,527억원  
 2024년 1,587억원  
 2025년 1,629억원(e)  
 2026년 2,167억원(e)



자료: 유안타증권 리서치센터

### 아라미드 스프레드 턴어라운드 :

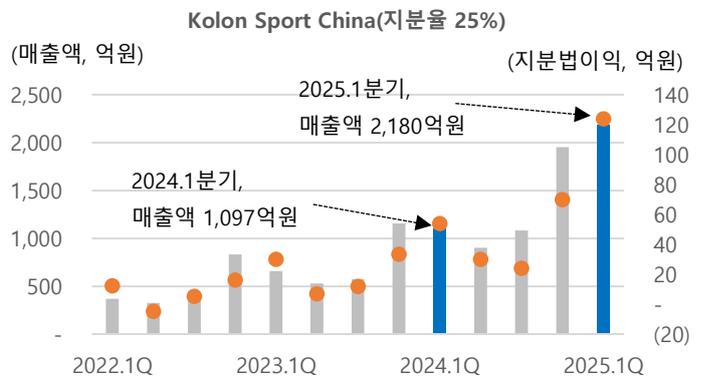
2023년 16,768\$/톤  
 2024년 14,488\$  
 2025년 1분기 11,933\$  
 4월 11,036\$(바닥)  
 5월 12,085\$



자료: 무역협회, 유안타증권 리서치센터

### Kolon Sport China(패션) 매출 성장:

2023년 2,917억원(+49%yoY)  
 2024년 5,032억원(+73%yoY)  
 2025년 1조원(계획)



자료: 코오롱인더 분기보고서, 유안타증권 리서치센터

유안타 ESG Tearsheet



산업재/소재/자동차 산업내 순위	38위(73개 기업 중)
Total ESG 점수	+0점
E (Environment)	-1점
S (Social)	+1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	코오롱인더스트리
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	120110 KS
Industry	정유/화학
Analyst	황규원
Analyst Contact	kyuwon.hwang@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
코오롱인더	-1	1	-1	-1
SK 이노베이션	2	3	1	6
LG 화학	2	1	-1	2
SK 아이이테크놀로지	4	3	-1	6
롯데케미칼	2	1	-1	2
SKC	-4	3	3	2
S-Oil	-3	1	1	-1
평균	2	2	1	3

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 코오롱인더스트리 포함 73개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

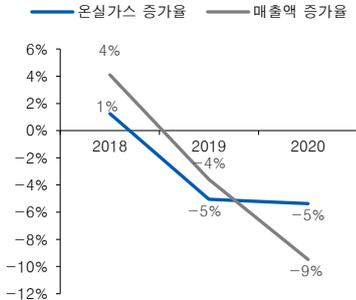
+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원(2021): ESG 통합등급 A
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

## Environment

### 온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율



주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
 ▶ 온실가스 증가율 > 매출액 증가율 = -1점

### 신재생 에너지 사용량 & 증가율

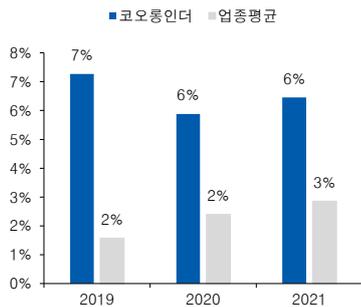
데이터 미공시

### 물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

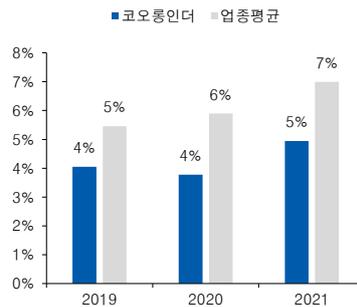
## Social

### 여성임원비율 vs. 업종 평균



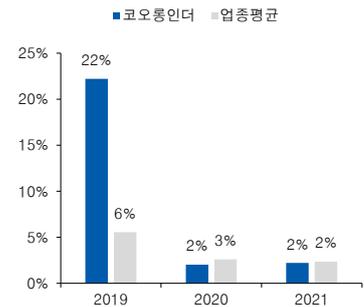
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

### 계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

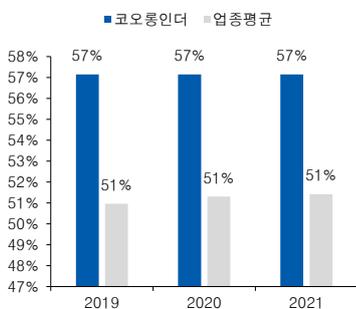
### 사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

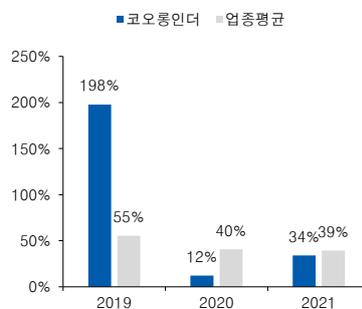
## Governance

### 사외이사 비율 vs. 업종 평균



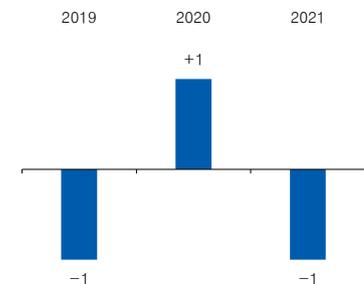
주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

### 배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 73 개 기업 수치 반영  
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

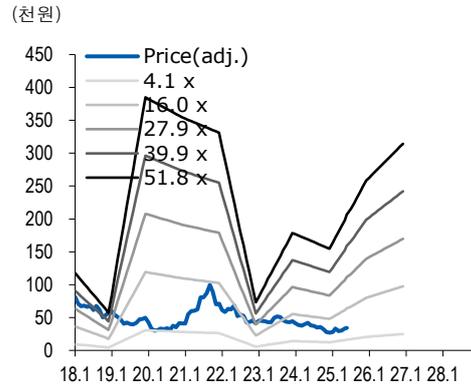
### 대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



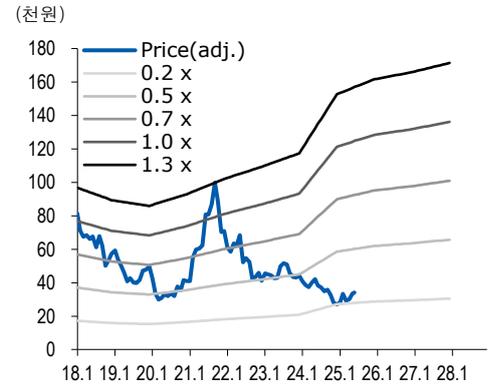
주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1  
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

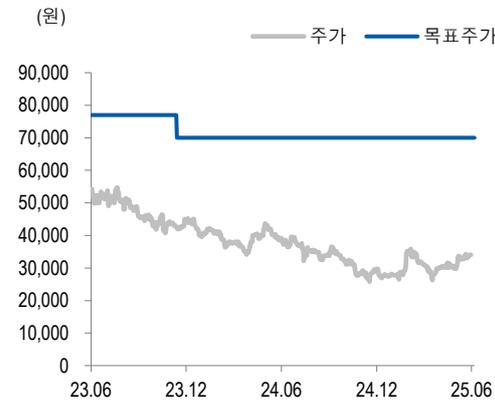
P/E band chart



P/B band chart



코오롱인더 (120110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-06-24	BUY	70,000	1년		
2024-12-05	1년 경과 이후		1년	-56.64	-48.79
2023-12-05	BUY	70,000	1년	-46.74	-35.36
2023-01-11	BUY	77,000	1년	-40.09	-28.18

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-06-24

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.